

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 15620100153763

UDC_____

厦门大学

博士学位论文

基于金融竞争力视角的货币国际化研究

Currency Internationalization Investigating: From the
Perspective of Financial Competitiveness

吴珍胜

指导教师姓名: 邱崇明 教授

专业名称: 金融学

论文提交日期: 2013 年 4 月

论文答辩时间: 2013 年 6 月

学位授予日期: 2013 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2013 年 4 月

厦门大学博硕士论文摘要库

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

内容摘要

美国次贷危机爆发之后，关于人民币国际化的呼声越来越高，同时中国也进行了一些积极的探索。而中国要最终实现人民币国际化这一目标，首先必须搞清楚人民币国际化的核心制约因素是什么？本文认为，当前国际信用货币制度下，一个国家的金融竞争力是影响其货币国际化程度的重要因素。本文以“金融资产净输出”这一概念为纽带，将金融竞争力与货币国际化联系起来，研究了金融竞争力如何影响一个国家金融资产的净输出，进而影响其货币国际化程度。

首先，本文对美元国际化的历程进行了回顾，并分析了后布雷顿森林体系下的美元国际化模式，研究表明，在当前国际信用货币制度下，金融资产净输出是一个国家推进货币国际化的重要途径。其次，本文基于金融竞争力的一个综合分析框架，重点研究了金融竞争力的两个核心决定因素——金融业效率和投资者保护，其中投资者保护又主要包括了公司治理结构、投资者法律保护制度、社会信用环境以及金融约束政策，在此基础上，本文还借助于理论模型，分析了金融竞争力对金融资产净输出的影响机理。再次，鉴于金融约束政策是影响中国金融竞争力提升的最大障碍，本文重点研究了金融约束政策对投资者利益的损害，并实证研究了金融约束政策对金融资产净输出的影响，研究表明，中国要推动金融资产净输出，必须逐步退出长期实施的金融约束政策。最后，结合现有金融竞争力的评价方法，本文着重从金融业效率和投资者保护两个方面，评价了世界主要国家和地区的金融竞争力，并在此基础上实证研究了金融竞争力对货币国际化程度的影响，实证结果表明，金融竞争力是决定货币国际化程度的重要因素。

本文的研究结论为人民币国际化的着力点选择提供了新的思路。当前中国在推进人民币国际化进程时，需要不断加强自身金融竞争力的提升，即除了要不不断提高金融业效率之外，更重要的是要不健全投资者保护机制。

关键词：金融竞争力；金融资产；货币国际化

厦门大学博硕士论文摘要库

Abstract

After the outbreak of the U.S. subprime crisis, the calls for renminbi internationalization have become prevalent. At the same time, some of the positive explorations for renminbi internationalization have been carried out in China. In order to achieve the goal of renminbi internationalization eventually, we must figure out: What are the key constraints of renminbi internationalization? This paper argues that, under the current international credit monetary system, a country's financial competitiveness is one of the important factors to affect its level of currency internationalization. In this paper, we link financial competitiveness and currency internationalization based on the concept of "net export of financial assets", and we investigate "how financial competitiveness affects the net export of a country's financial assets, thereby affects the level of its currency internationalization".

Firstly, this paper reviews the course of U.S. dollar internationalization, and then analyzes the pattern of U.S. dollar internationalization in the post-Bretton Woods System. Researches have shown that, under the current international credit monetary system, "net export of financial assets" is an important way to promote the process of currency internationalization.

Secondly, based on a comprehensive analytical framework of financial competitiveness, this paper focuses on the two key determinants of financial competitiveness which include "efficiency of financial industry" and "investor protection", and "investor protection" also includes "structure of corporate governance, legal system of investor protection, social credit environment as well as financial constraint policy". And then, based on the theoretical model, this paper also analyzes the mechanism of financial competitiveness affecting net export of financial assets.

Thirdly, because financial constraint policy is the biggest obstacle of renminbi internationalization, this paper focuses on the investor's interest damaged by financial constraint policy, and then empirically analyzes the impact of financial constraint policy to net export of financial assets. The empirical analysis shows that, in order to

promote the net export of financial assets, the policy of financial constraint must be gradually withdrawn in China.

Finally, based on the existing method of financial competitiveness assessment, this paper assesses financial competitiveness of the major countries and regions focusing on two aspects of “efficiency of financial industry” and “level of investor protection”. And then, this paper empirically analyzes the impact of financial competitiveness to the level of currency internationalization. The empirical analysis shows that, financial competitiveness is an important determinant of the level of currency internationalization.

The conclusions of this paper provide a new way of thinking for renminbi internationalization. To promote the process of renminbi internationalization, financial competitiveness must be enhanced in China. That is to say, in addition to improve the efficiency of financial industry, it is more important to improve the system of investor protection.

Key Words: Financial Competitiveness; Financial Assets; Currency Internationalization

目 录

1 导论	1
1.1 研究背景与研究意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	6
1.2 概念界定	6
1.2.1 国际货币	6
1.2.2 货币国际化	8
1.2.3 国际货币竞争	8
1.2.4 货币国际竞争力	9
1.2.5 金融竞争力	9
1.2.6 金融资产净输出	9
1.3 研究思路、结构安排与研究方法	11
1.3.1 研究思路	11
1.3.2 结构安排	12
1.3.3 研究方法	14
1.4 创新之处与研究不足	14
1.4.1 创新之处	14
1.4.2 研究不足	15
2 文献综述	16
2.1 货币国际化的影响因素	16
2.1.1 货币国际化的影响因素：微观层面	16
2.1.2 货币国际化的影响因素：宏观层面	18
2.1.3 货币国际化的影响因素：实证研究	20
2.2 金融市场发展差异与金融资产跨国交易	21
2.3 人民币国际化的影响因素	25
2.4 人民币国际化的着力点	27

2.5 本章小结	30
3 金融资产净输出与货币国际化	31
3.1 美元国际化的历程	31
3.1.1 第一次世界大战前的美元.....	31
3.1.2 两次世界大战与美元的崛起.....	32
3.1.3 布雷顿森林体系下的美元国际化.....	34
3.1.4 后布雷顿森林体系下的美元国际化.....	34
3.2 美元国际化模式的转变	37
3.3 金融资产净输出：美元国际化的启示	38
3.4 本章小结	41
4 金融竞争力与金融资产净输出	42
4.1 金融竞争力的理论来源与内涵	42
4.1.1 金融竞争力的理论来源.....	42
4.1.2 金融竞争力的内涵.....	44
4.2 金融竞争力的核心决定因素	45
4.2.1 金融业效率.....	46
4.2.2 投资者保护.....	47
4.3 金融竞争力影响金融资产净输出的机理分析	53
4.3.1 模型假定.....	54
4.3.2 模型推导与分析.....	56
4.4 本章小结	61
5 金融约束政策、投资者保护与金融资产净输出	63
5.1 金融抑制理论与金融约束理论的评述	63
5.1.1 金融抑制理论.....	63
5.1.2 金融约束理论.....	64
5.1.3 金融抑制与金融约束辨析.....	67
5.2 金融约束政策与投资者保护	69
5.2.1 金融约束政策：基于投资者保护视角的解释.....	69

5.2.2 金融约束政策的核心手段：利率管制.....	70
5.3 金融约束程度的衡量	74
5.3.1 金融约束指数相关文献的回顾.....	74
5.3.2 金融约束程度衡量指标的选择.....	77
5.4 金融约束政策与金融资产净输出的实证研究	79
5.4.1 计量模型.....	79
5.4.2 样本的选取.....	79
5.4.3 变量说明与数据来源.....	80
5.4.4 描述性统计.....	84
5.4.5 实证检验.....	85
5.4.6 实证结果分析.....	89
5.5 本章小结	90
6 金融竞争力与货币国际化的实证研究	91
6.1 金融竞争力评价的方法及相关文献回顾	91
6.1.1 金融竞争力评价的方法.....	91
6.1.2 金融竞争力评价的相关文献回顾.....	92
6.2 金融竞争力的评价	96
6.2.1 金融业效率水平的评价.....	96
6.2.2 投资者保护水平的评价.....	98
6.2.3 金融竞争力的综合评价.....	101
6.3 实证检验	103
6.3.1 货币国际化程度的衡量.....	103
6.3.2 计量模型.....	105
6.3.3 变量说明与数据来源.....	106
6.3.4 描述性统计.....	107
6.3.5 实证结果分析.....	108
6.4 本章小结	110
7 人民币国际化的着力点：提升金融竞争力	111
7.1 推进利率市场化改革	111

7.1.1 利率市场化改革的条件.....	111
7.1.2 利率市场化改革的国际经验.....	112
7.1.3 中国利率市场化改革的战略选择.....	115
7.2 完善上市公司治理结构	116
7.2.1 优化股权结构.....	116
7.2.2 健全董事会和监事会制度.....	118
7.2.3 健全信息披露制度.....	119
7.3 健全投资者法律保护制度	120
7.3.1 中国投资者法律保护制度的演变.....	120
7.3.2 健全中国投资者法律保护制度的措施.....	122
7.4 加强社会信用环境建设	124
7.5 提高金融业效率	125
7.6 本章小结	128
8 主要结论与研究展望	129
8.1 主要结论	129
8.2 研究展望	130
参考文献	131
后记.....	144

Contents

1 Introduction.....	1
1.1 Background and Significance of the Research.....	1
1.1.1 Background of the Research	1
1.1.2 Significance of the Research.....	6
1.2 Concept Definition	6
1.2.1 International Currency	6
1.2.2 Currency Internationalization	8
1.2.3 International Monetary Competition.....	8
1.2.4 International Competitiveness of Currency	9
1.2.5 Financial Competitiveness	9
1.2.6 Net Export of Financial Assets	9
1.3 Ideas, Framework and Methodology of the Research.....	11
1.3.1 Ideas of the Research	11
1.3.2 Framework of the Research	12
1.3.3 Methodology of the Research	14
1.4 Innovations and Deficiencies.....	14
1.4.1 Innovations.....	14
1.4.2 Deficiencies.....	15
2 Related Literature Review	16
2.1 Determinants of Currency Internationalization	16
2.1.1 Determinants of Currency Internationalization: From the Micro Perspective	16
2.1.2 Determinants of Currency Internationalization: From the Macro Perspective	18
2.1.3 Determinants of Currency Internationalization: The Empirical Analysis	20

2.2 Heterogeneous Financial Markets and the Cross-border Transactions of Financial Assets	21
2.3 Determinants of Renminbi Internationalization.....	25
2.4 Strategies of Renminbi Internationalization	27
2.5 Summary.....	30
3 Net Export of Financial Assets and Currency Internationalization	31
3.1 Retrospect of U.S. Dollar Internationalization.....	31
3.1.1 U.S. Dollar before the First World War	31
3.1.2 Two World Wars and the Rise of U.S. Dollar	32
3.1.3 U.S. Dollar Internationalization in the Bretton Woods System	34
3.1.4 U.S. Dollar Internationalization in the post-Bretton Woods System	34
3.2 Changes on the Pattern of U.S. Dollar Internationalization.....	37
3.3 Net Export of Financial Assets: The Implications of U.S. Dollar Internationalization	38
3.4 Summary.....	41
4 Financial Competitiveness and Net Export of Financial Assets.....	42
4.1 Theoretical Sources and Meanings of Financial Competitiveness	42
4.1.1 Theoretical Sources of Financial Competitiveness.....	42
4.1.2 Meanings of Financial Competitiveness.....	44
4.2 The Key Determinants of Financial Competitiveness	45
4.2.1 Efficiency of Financial Industry	46
4.2.2 Investor Protection	47
4.3 Mechanisms of Financial Competitiveness Affecting Net Export of Financial Assets	53
4.3.1 Model Assumptions	54
4.3.2 Model Derivation and Analysis	56
4.4 Summary.....	61

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库